

Por: **Alexandre Mathias** - Estrategista Chefe, **Bruno Benassi** - Analista de Ativos e **Luciano Costa** - Economista Chefe

Copom mantém taxa Selic em 15% a.a. e sem sinais de cortes no curto prazo

O Comitê de Política Monetária do Banco Central (Copom) manteve a taxa Selic em 15% ao ano, com votação unânime. No comunicado, o Copom justificou a decisão da seguinte forma:

Ambiente externo: mantém-se incerto em função da conjuntura e da política econômica nos EUA. O comportamento e a volatilidade de diferentes ativos têm sido afetados, exigindo particular cautela por parte de países emergentes em um ambiente marcado por tensão geopolítica.

Atividade e mercado de trabalho: seguem apresentando certa moderação no crescimento, embora o mercado de trabalho ainda mostre dinamismo.

Inflação e medidas subjacentes: mantiveram-se acima da meta para a inflação.

Expectativas de inflação: projeções para 2025 e 2026 apuradas pela pesquisa Focus permanecem em valores acima da meta, situando-se em 5,1% e 4,4%, respectivamente.

Projeção de inflação: para o primeiro trimestre de 2027, atual horizonte relevante de política monetária, a projeção foi mantida em 3,4% no cenário de referência.

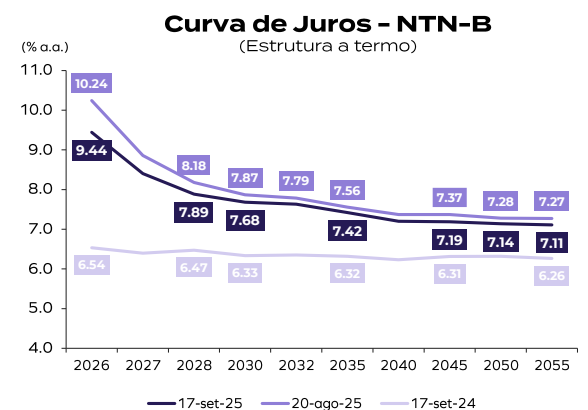
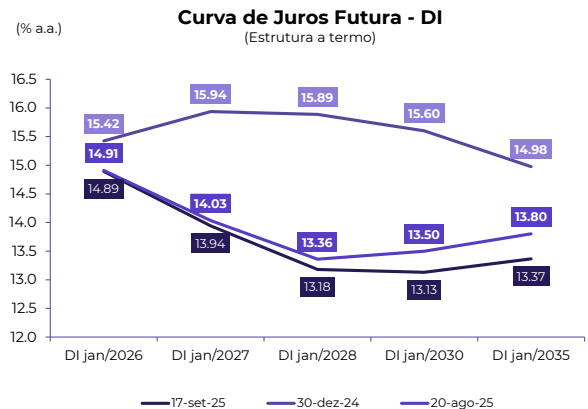
Fatores de risco seguem mais elevados do que o usual. Entre os riscos de alta para o cenário inflacionário e as expectativas de inflação, destacam-se: (i) desancoragem das expectativas de inflação; (ii) maior resiliência na inflação de serviços do que a projetada, em função de um hiato do produto mais positivo; e (iii) uma conjunção de políticas econômicas externa e interna que tenham impacto inflacionário maior que o esperado.

Entre os riscos de baixa, ressaltam-se: (i) eventual desaceleração mais acentuada da atividade econômica doméstica; (ii) uma desaceleração global mais pronunciada, decorrente do choque de comércio; e (iii) uma redução nos preços das commodities com efeitos desinflacionários.

Tarifas: o Comitê segue acompanhando com atenção os anúncios referentes à imposição pelos EUA de tarifas comerciais, reforçando a postura de cautela em cenário de maior incerteza.

Decisão de manter a Selic em 15,0% a.a.: O cenário segue marcado por expectativas desancoradas, projeções de inflação elevadas, atividade econômica resiliente e mercado de trabalho aquecido. Esse ambiente exige uma política monetária em patamar contracionista por período bastante prolongado. A decisão é compatível com a estratégia de convergência da inflação ao redor da meta ao longo do horizonte relevante.

Próximos passos: o cenário atual, marcado por elevada incerteza, exige cautela na condução da política monetária. O Comitê seguirá vigilante, avaliando se a manutenção do nível corrente da taxa de juros por período bastante prolongado é suficiente para assegurar a convergência da inflação à meta.



O que isso implica para os investimentos

O Copom manteve a Selic em 15% ao ano, conforme esperado. "Para assegurar a convergência da inflação à meta em ambiente de expectativas desancoradas, exige-se uma política monetária em patamar significativamente contracionista por período bastante prolongado", destacou o Comitê

A mensagem é que o **Banco Central manterá uma postura contracionista por um período prolongado** para assegurar a convergência da inflação para as metas. O comunicado informa que o Copom seguirá avaliando "se a manutenção do nível corrente da taxa de juros por período bastante prolongado é suficiente para assegurar a convergência da inflação à meta".

No que diz respeito aos investimentos, a expectativa de desaceleração da economia americana e o risco de uma queda mais intensa no emprego levaram o Fed a cortar os juros, o que pavimenta um caminho positivo para ativos de risco.

Este é o principal fator que explica o desempenho dos ativos de risco em 2025, pois trata-se de uma tendência que os preços dos ativos já vinham incorporando apesar das turbulências nos EUA e dos riscos geopolíticos.

Assim, a taxa do Treasury de 10 anos deve encerrar o último trimestre entre 3,75% e 4,25%, enquanto o DXY tende a oscilar entre 95,00 e 100,00 pontos — ainda moderadamente forte em termos históricos, mas abaixo dos picos recentes.

Esse movimento, aliado à realocação de portfólios globais e à queda das taxas de juros, cria um **ambiente mais favorável para ativos de risco, especialmente em mercados emergentes e setoressensíveis à liquidez.**

Nesse cenário, a recomendação segue em direção a um portfólio diversificado e com exposição relevante ao dólar. A renda fixa doméstica volta a ganhar atratividade com a discussão sobre cortes da Selic entrando no radar.

No mercado de ações, a projeção para o Ibovespa segue em 150.000 pontos para o final de 2025 e 170.000 para meados de 2026. Estruturas de proteção com opções continuam baratas, favorecidas pelos juros altos e pela queda da volatilidade implícita.

Entre os fundos imobiliários, o foco se desloca para os segmentos de logística e shopping centers que devem se beneficiar da queda da Selic em 2026.

No câmbio, a projeção é de que o real se encaminha para o nível de R\$ 5,80 por dólar até o fim de 2025 após um período mais apreciado neste 3º trimestre. Nos EUA, os mercados já vinham antecipando o corte de juros e a dinâmica favorável para os próximos meses.